

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan teori

##### 2.1.1 Teori agent

Menurut (Yasa (2012) teori keagenan merupakan proses kontrak antara dua orang atau lebih dan masing-masing pihak yang terlibat dalam kontrak mencoba mendapatkan yang terbaik bagi dirinya. Inti dari teori keagenan adalah konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Biaya keagenan yang timbul akibat adanya konflik kepentingan ini adalah biaya pengawasan (*monitoring cost*) dan biaya penjaminan (*bonding cost*).

Terkait dengan penerbitan obligasi maka konflik kepentingan dapat terjadi antara manajemen dan kreditor. Manajemen yang perusahaannya menerbitkan obligasi berkepentingan agar obligasi yang diterbitkan dapat terjual seluruhnya. Para kreditor berkepentingan terhadap penjaminan kondisi perusahaan penerbit obligasi dalam keadaan baik di masa depan sehingga nantinya tidak akan mendatangkan kerugian. Untuk mengurangi konflik tersebut dan mengurangi biaya penjaminan maka manajemen menggunakan jasa lembaga pemeringkat obligasi.

##### 2.1.2 Teori Sinyal

Menurut Yasa (2010) teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pemakai laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal bisa berupa promosi atau informasi lainnya yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Informasi sangat dibutuhkan bagi pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan. Menurut Yasa (2012) teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap informasi perusahaan. Asimetri informasi terjadi karena salah satu pihak memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak lainnya. Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang dilakukan secara sukarela oleh manajemen perusahaan. Menurut Sari Bandi (2010) teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal terkait dengan adanya asimetri informasi dimana manajemen perusahaan selaku pihak intern perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak yang lain. Asimetri informasi menyebabkan pihak eksternal perusahaan sangat sulit untuk membedakan antara perusahaan yang memiliki kualitas tinggi dan rendah. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada obligasi suatu perusahaan, pihak eksternal perusahaan seperti calon investor tentu sangat membutuhkan informasi mengenai kondisi obligasi perusahaan.

Teori sinyal memberikan sinyal kepada kreditor berupa informasi mengenai kondisi obligasi perusahaan, apakah obligasi berpotensi gagal bayar atau tidak. Investor maupun kreditor dapat mengetahui kondisi perusahaan dari sinyal yang diberikan. Sinyal yang ditunjukkan pada investasi obligasi adalah

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

adanya peringkat obligasi. Peringkat obligasi memberikan informasi mengenai kinerja keuangan dan posisi bisnis perusahaan emiten termasuk informasi mengenai probabilitas kegagalan pembayaran kewajiban suatu perusahaan.

## 2.2 Pasar Modal

### 2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut Fahmi dan Hadi (2011: 41) adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (stock) dan obligasi (bond) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat dana perusahaan. Perusahaan yang memasuki pasar modal bertujuan untuk mendapatkan dana yang berasal dari para investor agar mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Investor menanamkan modal dengan harapan dapat memperoleh manfaat atau hasil dari penanaman modalnya di masa yang akan datang (Susilowati dan Sumarto, 2010: 163).

### 2.2.2 Manfaat Keberadan Pasar Modal

Menurut Darmadji dan M. Fakharudin(2011: 2) beberapa manfaat dari keberadaan pasar modal adalah sebagai berikut:

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usahasekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonominegara.
- d. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan hingga lapisan masyarakat menengah.
- e. Memungkinkan penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme serta penciptaan iklim berusaha yang sehat.
- f. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
- g. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
- h. Menjadi alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
- i. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.
- j. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan dan pemanfaatan manajemen profesional.

## 2.3 Obligasi

### 2.3.1 Pengertian Obligasi

Menurut Darmadji Fakhrudin (2008: 16) obligasi adalah surat berharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi meminjam sejumlah dana kepada



#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

masyarakat dan memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala dan kewajiban melunasi pokok hutang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2015:210) obligasi adalah utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap jika ada. Maka obligasi adalah suatu utang atau kewajiban jangka panjang (*bond*). Nilai utang dari obligasi akan dibayarkan pada saat jatuh temponya dan nilai utang dari obligasi ini dinyatakan dalam surat utangnya.

Dapat disimpulkan bahwa obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten)

### 2.3.2 Kelebihan Obligasi

Penerbitan obligasi dapat ditinjau dari dua sisi yaitu dari sisi emiten dan sisi investor. Dari sisi emiten penerbitan obligasi merupakan salah satu alternatif pendanaan yang relatif lebih murah dibandingkan dengan pinjaman bank. Dari sisi investor, penerbitan obligasi merupakan alternatif investasi yang aman karena obligasi memberikan penghasilan tetap berupa kupon bunga dan pokok hutang pada waktu jatuh tempo yang ditentukan. Investasi obligasi memiliki beberapa kelebihan yaitu:

1. Pendapatan tetap.

Menurut Darmadji Fakhrudin (2008:16) istilah pendapatan tetap dapat diartikan bahwa pendapatan yang diperoleh pemilik obligasi, baik

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

dalam bentuk kupon maupun pokok, telah ditentukan waktu dan nilainya serta tidak berpengaruh oleh perubahan harga surat hutang. Bunga/ kupon obligasi merupakan kewajiban perusahaan yang diberikan kepada investor atas pinjaman yang telah diberikan. Bagi investor, kupon obligasi memberikan keuntungan atas dana yang telah diinvestasikan. Bila dibandingkan dengan bunga deposito, bunga yang ditawarkan obligasi pada umumnya relatif lebih tinggi. Hal tersebut merupakan salah satu faktor yang menarik minat para investor untuk berinvestasi pada obligasi.

Menurut Purwaningsih (2008) obligasi menarik bagi investor karena obligasi memiliki beberapa kelebihan yang terkait keamanan dibandingkan dengan saham yaitu: 1. Volatilitas saham lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi sehingga daya tarik saham berkurang dan 2. Obligasi menawarkan tingkat return yang positif dan memberikan pendapatan yang tetap. Kelebihan investasi obligasi dibandingkan dengan investasi saham yaitu dalam hal pembayaran return. Pendapatan yang diterima dari saham berasal dari deviden dan *capital gain*. Pembayaran deviden diberikan ketika pembayaran kupon obligasi telah dilakukan. Apabila dari pembayaran kupon obligasi tidak terdapat sisa untuk deviden maka pemegang saham tidak mendapat keuntungan dari saham yang dimiliki.

#### 2. Hak klaim pertama.

Obligasi memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan saham. Apabila emiten atau penerbit obligasi mengalami likuidasi atau

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

bangkrut maka pemegang obligasi sebagai kreditor memiliki hak klaim pertama atas aset perusahaan. Hal tersebut dikarenakan emiten telah terikat kontrak atas kewajiban pelunasan terhadap pihak pemegang obligasi. Pemegang saham mendapat bagian atas asset perusahaan jika obligasi sudah terbayar semua namun tidak menutup kemungkinan asset perusahaan tidak mampu melunasi semua obligasi yang beredar.

#### c. Konversi saham.

Keuntungan lain dari obligasi yaitu obligasi dapat dikonversi menjadi saham. Konversi ini hanya dapat dilakukan pada jenis obligasi tertentu yaitu convertible bond. Investor yang telah mengkonversi obligasi ke saham pada harga tertentu telah sepenuhnya memiliki manfaat atas saham tersebut. Bagi investor keuntungan yang ditawarkan obligasi sangat menarik namun obligasi juga tidak bebas risiko. Adapun risiko obligasi adalah sebagai berikut:

#### a. Risiko gagal bayar (*default risk*).

Risiko gagal bayar (*default risk*) merupakan nilai risiko yang ditanggung investor atas ketidakmampuan emiten melunasi obligasi pada waktu yang telah ditetapkan dalam kontrak obligasi. Risiko gagal bayar dapat dinilai dari gagal bayar kupon dan pokok obligasi yang sudah jatuh tempo. Dampak yang ditimbulkan dari risiko gagal bayar adalah harga obligasi perusahaan menurun tajam. Selain itu perusahaan yang

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

mengalami gagal bayar kurang diminati investor karena risiko yang ditanggung investor terlalu besar.

b. *Callability* lebih rendah.

Pada investasi obligasi, emiten memiliki hak untuk membeli kembali obligasi dari investor sebelum waktu jatuh tempo. Emiten akan membeli kembali obligasi apabila tingkat suku bunga deposito menurun sehingga harga obligasi akan naik. Investor yang ditarik obligasinya oleh emiten akan merugi karena tidak sepenuhnya mendapatkan hasil obligasi secara maksimum. Untuk meminimalkan kerugian yang dialami oleh investor biasanya emiten akan memberikan sejumlah kompensasi.

c. Risiko nilai tukar mata uang.

Risiko ini dapat terjadi pada obligasi yang dibeli dalam satuan mata uang negara lain. Contoh: dolar AS. Jika investor membeli obligasi pada satuan dolar AS maka kupon yang diterima juga dalam bentuk dolar AS. Apabila kondisi ekonomi semakin menguatkan nilai rupiah maka kupon yang akan diterima akan semakin kecil dalam bentuk rupiah.

Menurut Yasa (2010) walaupun obligasi sering dipandang sebagai investasi yang relatif aman namun tidak tertutup kemungkinan investor mengalami kerugian baik yang berasal dari faktor di luar kinerja perusahaan maupun faktor internal perusahaan seperti misalnya risiko dana jatuh tempo tidak terbayar tepat waktu. Untuk menghindari risiko



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

tersebut, investor bisa memanfaatkan informasi peringkat obligasi dari lembaga pemeringkat obligasi.

### 2.3.3 Nilai Obligasi

Menurut Jogiyanto(2015:216) nilai obligasi menjadi 3 macam yaitu:

#### a. Nilai Maturiti Obligasi

Nilai maturity (*maturity value*) atau disebut juga dengan nilai jatuh tempo adalah nilai yang dijanjikan akan dibayar pada saat obligasi jatuh tempo. Nilai maturity ini juga mewakili nilai nominal atau nilai par (*par value*) atau nilai tampang (*face value*) dari obligasi. Nilai jatuh tempo biasanya sudah tertentu perusahaan lembarnya, misalnya US \$1.000 atau misalnya Rp1 juta.

#### b. Nilai Pasar Obligasi

Nilai pasar obligasi (*market value*) adalah nilai jual obligasi yang terdaftar dipasar modal pada saat tertentu. Misalnya adalah kutipan nilai-nilai pasar beberapa obligasi yang tercatat di *New York Stock Exchange* di surat kabar *The Wall Street Journal*.

#### c. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik (*intrinsic value*) atau nilai fundamental (*fundamental value*) atau nilai sesungguhnya dari suatu obligasi adalah perkiraan nilai sebenarnya dari suatu obligasi. Nilai sebenarnya tidak mungkin dihitung dengan tepat, hanya dapat diperkirakan. Obligasi dapat berupa *coupon bond*(obligasi kupon) dan *pure-discount bond*(obligasi dengan diskon murni).

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

*Coupon bond* (obligasi kupon) adalah obligasi yang membayar kupon.

Kupon adalah bunga yang dibayarkan oleh obligasi untuk setiap periode tertentu, umumnya tiap setengah tahun atau tahunan. *Pure-discount bond* (obligasi dengan diskon murni) merupakan obligasi yang tidak membayar kupon, sehingga obligasi dijual dengan harga diskon. Jika obligasi tidak membayar kupon, maka nilai intrinsik dari obligasi pada saat tertentu dapat diperkirakan.

#### 2.3.4 Jenis Obligasi

Obligasi dikelompokkan menjadi beberapa jenis antara lain:

1) Dilihat dari sisi penerbit, menurut Jogiyanto (2015:214) obligasi terbagi:

##### a. Obligasi Pemerintah

Pemerintah juga membutuhkan dana untuk pembangunan Negara. Salah satunya adalah dengan meminjam jangka panjang kepada masyarakat. Surat utang pemerintah ini disebut dengan SUN (Surat Utang Negara) atau umumnya dikenal dengan nama obligasi pemerintah (*government bund*). Obligasi pemerintah mempunyai sifat yang sama dengan obligasi perusahaan, hanya bedanya penerbitnya adalah pemerintah bukannya perusahaan swasta, sehingga obligasi pemerintah dianggap lebih aman dibandingkan dengan obligasi perusahaan.

##### b. *Municipal Bond*

*Municipal bond* adalah obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah daerah, seperti misalnya pemerintah provinsi, kota, dan kabupaten. Pemerintah

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

daerah biasanya mengeluarkan obligasi ini untuk pembiayaan modal, seperti membangun jalan raya, perumahan rakyat, rumah sakit umum, universitas, dan lainnya. Pendapatan dari pembiayaan modal ini akan digunakan untuk membayar kembali utang obligasinya. Bukan berarti pihak penerbit obligasi ini adalah pemerintah daerah, maka obligasi ini tidak mengandung resiko sama sekali.

#### c. Obligasi Perusahaan

Obligasi perusahaan (*corporate bond*) adalah surat utang jangka panjang yang dikeluarkan oleh perusahaan swasta dengan nilai utang akan dibayarkan kembali pada saat jatuh tempo dengan pembayaran kupon atau tanpa kupon yang sudah ditentukan dikontrak utangnya.

2) Dilihat dari sistem pembayaran bunga. Menurut Untung (2011:130) terbagi menjadi:

#### a) *Zerro Coupon Bonds*

Obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik, namun bunga dan pokok utang dibayarkan sekaligus pada saat jatuh tempo. Keuntungan diperoleh dari pemilikan obligasi ini diukur dari selisih antara nilai pada waktu jatuh tempo (sebesar nilai pari atau nilai nominal) dengan harga pembeliannya.

#### b) *Coupon Bonds*

Obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai ketentuan penerbitnya.

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

#### c) *Fixed Coupon Bonds*

Obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditetapkan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan akan dibayarkan secara periodik. Cara penetapan bunga obligasi ini bermacam-macam. Misalnya bunga dikaitkan dengan index atau dengan tingkat bunga deposito atau tingkat bunga depositi atau tingkat bunga yang berlaku di pasaran luar negeri.

#### d) *Floating Coupon Bonds*

Obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan suatu acuan (*benchmark*) tertentu seperti *average time deposit*(ATD), yaitu rata-rata tertimbang tingkat suku bunga deposito dari bank pemerintah atau swasta.

3) Dilihat dari hak penukaran/opsi, menurut BEI (2010) obligasi terbagi menjadi:

#### a) *Convertible Bonds*

Obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam sejumlah saham milik penerbitnya.

#### b) *Exchangeable Bonds*

Obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan ke dalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya.



#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

#### c) *Callable Bonds*

Obligasi yang memberikan hak kepada emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

#### d) *Putable Bonds*

Obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

4) Dilihat dari segi jaminan, menurut Untung (2011:127) terbagi menjadi:

#### a) *Secured Bonds*

Obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga. Termasuk di dalamnya adalah:

-*Guaranteed Bonds* Obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan penanggungan pihak ketiga.

-*Mortgage Bonds* Obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan agunan hipotik atas properti atau aset tetap.

-*Collateral Trust Bond* Obligasi yang dijamin dengan efek yang dimiliki penerbit dalam portofolionya, misalnya saham

-saham anak perusahaan yang dimilikinya.

#### b) *Unsecured Bonds*

Obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

5) Dilihat dari segi nilai nominal, menurut BEI (2010) terbagi menjadi :

a) *Konvensional Bonds*

Obligasi yang lazim diperjualbelikan dalam satu nominal, Rp 1 miliar per satu lot.

b) *Retail Bonds*

Obligasi yang diperjualbelikan dalam satuan nilai nominal yang kecil, baik corporate bonds maupun government bonds.

6) Dilihat dari segi perhitungan imbal hasil, menurut BEI (2010) terbagi menjadi:

a) *Konvensional Bonds*

Obligasi yang diperhitungkan dengan menggunakan sistem kupon bunga.

b) *Syariah Bonds*

Obligasi yang perhitungan imbal hasilnya dengan menggunakan perhitungan bagi hasil. Dalam perhitungan ini dikenal dua macam obligasi syariah, yaitu:

1. Obligasi Syariah Mudharabah

Obligasi syariah yang menggunakan akad bagi hasil sedemikian sehingga pendapatan yang diperoleh investor atas obligasi tersebut diperoleh setelah mengetahui pendapatan emiten.

2. Obligasi Syariah Ijarah

Obligasi syariah yang menggunakan akad sewa sedemikian sehingga kupon (fee ijarah) bersifat tetap, dan bisa diketahui atau diperhitungkan sejak awal obligasi diterbitkan.

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2.4 Pemeringkat Obligasi

Menurut Darmadji Fakhruddin (2008: 18) dalam surat hutang atau obligasi dikenal istilah peringkat obligasi yaitu tingkat yang menggambarkan kemampuan membayar perusahaan penerbit obligasi. Menurut Estiyanti Yasa (2012) peringkat obligasi merupakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan. Peringkat obligasi digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui kondisi obligasi dan mengetahui posisi kinerjanya dibandingkan dengan perusahaan lain. Jika perusahaan mendapatkan peringkat obligasi yang baik maka dapat dimanfaatkan sebagai sarana promosi dan meningkatkan kepercayaan investor. Hal tersebut dikarenakan perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar hutang obligasi dengan baik. Dengandemikian investor yang berinvestasi pada obligasi perusahaan semakin banyak dan sumber dana yang diperoleh juga semakin besar.

Menurut Magreta Nurmayanti (2009) peringkat obligasi diperbaharui secara regular untuk mencerminkan perubahan signifikan dari kinerja keuangan dan bisnis perusahaan. Perubahan peringkat obligasi memiliki pengaruh signifikan pada aktivitas investasi dan pendanaan masa depan perusahaan serta profil risiko dan kinerja masa depan perusahaan. Investor bisa menggunakan jasa lembaga pemeringkat obligasi untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2015:230) lembaga pemeringkat adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi. Dua buah agen peringkat obligasi terkenal di dunia *adalah Standard*

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

& Poor's (S&P) Corporation dan Moody's Investor Service Inc. Di Indonesia obligasi diperingkat oleh PT.Pefindo yang didirikan tanggal 21 Desember 1993 dan PT. Kasnic Credit Rating.

Proses pemeringkatan dilakukan dengan menggunakan analisis kinerja keuangan, industri, dan non keuangan (bisnis) (PEFINDO, 2009). Ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam analisis obligasi, yaitu:

1. Kinerja Industri Mencakup persaingan industri, prospek dan pangsa pasar, ketersediaan bahan baku, struktur industri, pengaruh kebijakan pemerintah, dan kebijakan ekonomi lainnya.
2. Kinerja Keuangan meliputi aspek kualitas aset, rasio profitabilitas, pengelolaan aset dan pasiva, rasio kecukupan modal, tingkat pengelolaan utang, dan rasio kecukupan pembayaran bunga.
3. Kinerja Non Keuangan terdiri dari aspek manajemen, reputasi perusahaan, serta perjanjian indenture (meliputi *sinking fund*, *debt test*, *dividend test*, *merger*, dan *sale of asset*).

Selain itu untuk kelengkapan prosedur pemeringkatan, beberapa data yang diperlukan antara lain:

- a. Akte perusahaan atau izin perusahaan.
- b. Laporan keuangan yang diaudit selama 5 tahun terakhir.
- c. Proyeksi laporan keuangan untuk 3 tahun ke depan atau selama masa penerbitan surat utang tersebut.
- d. Info memo tentang proses penerbitan surat utang.
- e. Informasi pihak ketiga (pemberi garansi atau bank garansi).



#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- f. Daftar pemegang saham selama lima tahun terakhir.
- g. Daftar riwayat hidup komisaris/manajemen perusahaan.
- h. Struktur organisasi perusahaan dan keterangan detail tugas dan tanggung jawab.
- i. Informasi tentang grup, afiliasi, dan holding dari perusahaan. Setelah selesai melakukan analisis, tim analis kemudian membentuk komite rating untuk memberikan hasil peringkat akhir pada obligasi perusahaan. Peringkat akhir yang diperoleh berdasarkan suara mayoritas dari anggota komite rating.

Salah satu lembaga pemeringkat yang ada di Indonesia dan telah mendapat izin usaha sebagai lembaga pemeringkat oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan evaluasi dan analisa obligasi yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO). Pemberian peringkat (simbol) oleh PT PEFINDO dapat dilihat pada Tabel II.1 ini.

**Tabel II.1**

#### **Peringkat Obligasi dikeluarkan oleh PT.PEFINDO**

Simbol	Arti
AAA	Efek hutang yang peringkatnya paling tinggi dan berisiko paling rendah yang didukung oleh kemampuan obligor yang relatif superior dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya sesuai dengan perjanjiannya
AA	Efek hutang yang memiliki kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

	yang relatif sangat kuat untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian dibanding dengan entitas Indonesia lainnya dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan.
<b>A</b>	Efek hutang yang berisiko investasi rendah dan memiliki kemampuan dukungan obligor yang kuat dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban keuangannya sesuai dengan perjanjian namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan.
<b>BBB</b>	Efek hutang yang berisiko investasi cukup rendah didukung oleh kemampuan obligor yang relatif memadai dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban keuangannya sesuai dengan perjanjian namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
<b>BB</b>	Efek hutang yang menunjukkan dukungan kemampuan obligor yang relatif agak lemah dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu dan merugikan.
<b>B</b>	Efek hutang yang menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan tersebut untuk memenuhi kewajiban keuangannya.

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

CCC	Efek hutang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban keuangan nya serta hanya bergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
D	Efek hutang yang macet atau emitennya sudah berhenti berusaha.

Sumber : [www.Pefindo.com](http://www.Pefindo.com)

Peringkat obligasi berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO secara umum terbagi menjadi dua yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D). Menurut Yasa (2010) perusahaan yang akan mengeluarkan obligasi harus memenuhi ketentuan dari pemerintah yaitu minimal hasil pemeringkatan dari lembaga pemeringkat obligasi yang terdaftar di Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan adalah sekurang-kurangnya BBB (*investment grade*). Apabila perusahaan mendapat peringkat lebih rendah dari ketentuan tersebut, hal itu merupakan pengorbanan yang mahal bagi perusahaan karena mempunyai konsekuensi negatif seperti menurunnya reputasi perusahaan, penurunan harga saham di bursa efek dan berkurangnya kepercayaan kreditor. Pemeringkatan antara perusahaan satu dan lainnya tidak dilakukan serentak seluruh perusahaan melainkan secara terpisah sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati masing-masing perusahaan dengan lembaga pemeringkat.

Menurut Magreta Nurmayanti (2009) semakin tinggi peringkat obligasi semakin menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari risiko gagal bayar.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

### 2.4.1 Faktor-faktor Peringkat obligasi

Menurut Brigham Houston (2010:300) peringkat obligasi di dasarkan atas faktor-faktor kualitatif dan kuantitatif yang beberapa diantaranya adalah:

1. Rasio-rasio : termasuk rasio utang dan rasio kelipatan pembayaran bunga. Semakin baik rasionya, maka makin tinggi peringkatnya.
2. Ketentuan hipotek : apakah obligasi di jamin oleh hipotek, jika iya dan properti tersebut memiliki nilai yang tinggi terhadap jumlah utang yang di obligasikan, maka peringkatnya akan meningkat.
3. Ketentuan subordinasi : apakah obligasi di subordinasikan ke utang lain. Jika iya obligasi tersebut akan diberikan peringkat paling sedikit satu tingkat di bawah peringkat yang seharusnya diberikan jika tidak di subordinasikan. Sebaliknya, obligasi yang memiliki subordinasi utang lain akan memiliki peringkat yang lebih tinggi.
4. Ketentuan jaminan: beberapa obligasi dijamin oleh perusahaan lain. Jika utang suatu perusahaan lemah dijamin oleh perusahaan yang kuat maka obligasinya akan diberikan peringkat yang sama dengan perusahaan yang kuat.
5. Dan pelunasan : apakah obligasi memiliki dana pelunasan yang menjamin adanya pelunasan secara sistematis, fitur ini menjadi nilai tambah di mata lembaga pemeringkat.
6. Jatuh tempo : jika hal lain sama, obligasi dengan jatuh tempo yang lebih sedikit memiliki risiko yang rendah dibandingkan obligasi



#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

denga jangka waktu yang lebih panjang, dan hal ini tercermin pada peringkatnya.

7. Stabilitas : apakah laba penjualan emnitten stabil?
8. Regulasi :apakah emitten diregulasi, dan dapatkah suatu iklim regulasi yang merugikan menyebabkan posisi perekonomian perusahaan mengalami penurunan. Regulasi memiliki arti penting khususnya bagi perusahaan komunikasi, fasilitas, umum, dan asuransi.
9. *Antitrust* : apakah ada gugatan *antitrust* yang ditujukan nbagi perusahaan yang dapat merugikan posisinya.
10. Operasi di luar negeri : berapa persentase penjualan aset, dan laba perusahaan yang berasal dari opersi di luar negeri, bagaimana iklim politis di negara tersebut.
11. Faktor lingkungan hidup : apakah perusahaan memiliki kemungkinan mengeluarkan biaya dalam jumlah besar untuk penanggulangan masalah polusi.
12. Kewajiban atas produk : apakah produk perusahaan aman. Perusahaan rokok selama beberapa waktu ini berada di bawah tekanan, begitu pula peringkat obligasinya.
13. Kewajiban pensiun: apakah perusahaan memilki kewajiban pensiun dan/atau asuransi kesehatan karyawan yang belum di danai yang dapat menimbulkan masalah di amsa depan.

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

14. Masalah ketenagakerjaan: apakah terdapat potensi masalah ketenagakerjaan di masa mendatang dan akan memperlemah posisi perusahaan.
15. Kebijakan akuntansi: jika kebijakan akuntansi suatu perusahaan dan laba yang dilaporkannya menjadi dipertanyakan, maka hal ini akan memberikan dampak negatif pada peringkat obligasi.

### 2.5 Ukuran Perusahaan

Menurut Almilia Devi (2007) perusahaan besar kurang berisiko dibandingkan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka potensi mendiversifikasikan risiko non sistematisnya juga semakin besar sehingga membuat risiko obligasi perusahaan menurun.

Menurut Yasa (2010) “ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukkan kemampuan perusahaan menguasai pasar dan kredibilitas yang lebih baik sehingga bisa meningkatkan peringkat obligasi.” Perusahaan yang besar lebih diperhatikan oleh masyarakat sehingga mereka akan lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangan, sehingga berdampak perusahaan tersebut melaporkan kondisinya lebih akurat. menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara ukuran perusahaan terhadap peringkat Obligasi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan Peringkat Obligasi.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

## 2.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari kegiatan penjualan terkait operasional maupun dalam hal pengelolaan aset terkait masa depan perusahaan, sehingga profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur investormaupun kreditor dalam penilaian kinerja suatu perusahaan, sehingga dapat dikatakan semakin besar tingkat profitabilitas maka semakin baik kinerja perusahaan. Bagi investor dan kreditor, kestabilan laba merupakan hal penting dalam pengambilan keputusan investor hal ini yang menjadi memicu meningkatnya peringkat obligasi.

Menurut Brigham Sartono (2010:119), mendefinisikan profitabilitas sebagai “kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva produktif maupun modal sendiri”. Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin besar profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin besarnya profitabilitas. Rasio profitabilitas terdiri atas Profit Margin, Basic Earning Power, Return On Assets, dan Return On Equity.

Tingkat profitabilitas digunakan sebagai dasar untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, hal ini dilakukan mengingat daya tarik bisnis (*business attractiveness*) merupakan salah satu indikator penting dalam persaingan usaha, sedangkan indikator daya tarik bisnis dapat diukur dari profitabilitas usaha, seperti ROA, ROE dan NPM.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Semakin tinggi rasio ini akan menarik pendatang baru untuk masuk dalam dunia usaha, sehingga pada kondisi persaingan tersebut akan membuat *rate of return* cenderung mengarah pada keseimbangan Brigham Houston (2010: 119). Daya tarik bisnis yang semakin tinggi akan mendorong pendatang baru untuk masuk dalam dunia usaha sehingga laba abnormal lambat laun akan kembali menurun menuju laba normal. Stabilitas laba dapat diperoleh dengan meminimalkan atau memaksimalkan laba mengikuti tren laba yang dilaporkan agar terlihat stabil, sehingga perataan laba dilakukan manajer perusahaan dalam upaya untuk menetralkan keadaan lingkungan perusahaan dari ketidakpastian.

## 2.7 Likuiditas

Menurut Harahap (2009:301), rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk dapat memenuhi kewajibannya yang sewaktu-waktu ini, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat untuk membayar yang berupa aset-aset lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar dari pada kewajiban-kewajiban yang harus segera dibayar berupa kewajiban-kewajiban lancar.

Menurut Almilia Devi (2007) perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aset lancar lebih besar daripada kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan pelunasan kewajiban jangka pendek perusahaan secara tidak langsung berpengaruh pada kewajiban jangka panjang (hutang obligasi) yang baik. Menurut Estiyanti Yasa (2012) tingkat likuiditas yang tinggi akan



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin baik peringkat obligasi.

## 2.8 Leverage

Pengertian leverage menurut Sartono (2008:257) adalah sebagai berikut :

“Leverage adalah penggunaan assets dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham”.

Selanjutnya Sjahrian (2009:147) mendefinisikan leverage sebagai berikut:

“Leverage adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham”.

Sedangkan definisi leverage menurut DarmadjiFakhrudin (2008:109) adalah sebagai berikut: “*Leverage* merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai / membeli aset-aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari Aset dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi”.

Berdasarkan beberapa definisi di atas maka dapat diketahui bahwa leverage adalah penggunaan assets dan sumber dana yang memiliki biaya atau beban tetap yang bersal dari pinjaman dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham sehingga dapat menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap utang maupun aset.

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

## 2.9 Umur Obligasi

Jatuh tempo adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayarankembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan di atas 5 tahun. Obligasi yang jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Hubungan antara *struktur debt maturity* dan kualitas kredit untuk perusahaan yang tercantum dalam pengumuman rating. Perusahaan yang rating obligasinya tinggi menggunakan *term debt* yang lebih pendek, sebaliknya perusahaan yang ratingnya rendah menggunakan *term debt* yang lebih lama. Umur obligasi yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil. Sehingga perusahaan yang rating obligasinya tinggi menggunakan umur obligasi yang lebih pendek daripada perusahaan yang menggunakan umur obligasi yang lebih lama. (Susilowati dan Sumarto, 2010).

## 2.10 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, leverage dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di lembaga pemeringkat obligasi PT.PEFINDO telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Adapun penelitian terdahulu dapat dilihat melalui table II.2 di bawah ini:



**Tabel II.1**

**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul dan Sumber	Variabel yang digunakan	Hasil Penelitian
1.	Almili, Luciana Spica dan Viekkadevi(2007)	Faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi padaperusahaan manufaktur yangterdaftar di Bursa Efek Jakarta.  Sumber: Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART.Bandung. 3 November. hlm. 1-23	variabel independen: pertumbuhan, <i>size</i> , profitabilitas, likuiditas, jaminan, umur obligasi dan reputasi auditor  -variabel dependen :Peringkat Obligasi	Hasil penelitian terhadap 119 sektor manufaktur selama tahun 2001-2005 bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan sedangkan <i>size</i> ,profitabilitas, jaminan, umur obligasi dan reputasi auditor tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan.
2.	Purwa Ningsih Anna(2008)	Pemilihan rasio keuangan terbaik untuk memprediksiperingkat obligasi: studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.  Sumber: KINERJA. Vol. 12. No. 1. hlm. 85-99	variabel independen: <i>leverage,liquidity,solvability,profitability</i> dan <i>productivity</i>  -variabel dependen :Peringkat Obligasi	Hasil penelitian terhadap 95 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2000-2006 menunjukkan bahwa <i>leverage, solvability</i> dan <i>productivity</i> memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan sedangkan <i>liquidity, solvability, profitability</i> dan <i>productivity</i> auditor tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

3	Magreta dan Poppy Nurmawati (2009)	Faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi ditinjau dari faktor-faktor akuntansi dan non-akuntansi.  Sumber: Jurnal Bisnis dan Akuntansi.Vol.11.No. 3.Desember.hlm. 143-154	variabel independen: <i>size</i> ,likuiditas,profita bilitas, <i>leverage</i> , produktivitas, jaminan,umur obligasi dan reputasi auditor  -variabel dependen : Peringkat Obligasi	Hasil penelitian terhadap 80 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali perusahaan yang bergerak dalam sektor perbankan dan lembaga keuangan lainnya serta diperingkat oleh PT PEFINDO selama tahun 2005-2008 menunjukkan profitabilitas, produktivitas dan jaminan memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan sedangkan <i>size</i> , likuiditas, <i>leverage</i> , umur obligasi dan reputasi auditor tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan.
4	Yuliana, Rika, Agus Budiartman, Muhammad Agung Prabowodan Taufik Arifin (2011)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.  Sumber: Simposim Nasional Akuntansi XIV.Aceh.21-22Juli. hlm. 1-23	variabel independen: ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , <i>profitability</i> , <i>activity</i> , <i>market value ratio</i> , umur obligasi, jaminan dan reputasi auditor  -variabel dependen : Peringkat Obligasi	Hasil penelitian terhadap 45 perusahaan selama tahun 2009-2010 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, <i>profitability</i> , jaminan dan reputasi auditor memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan sedangkan <i>leverage</i> , <i>activity</i> , <i>market value ratio</i> dan umur obligasi tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan.
5	Kilapong,G reacee Janly Victoria dan Lulu Setiawati(2 012)	<i>The effect of accounting and non accounting information to the rating of company's bond.</i>  Sumber: <a href="http://www.wbincopro.com/101-%20Lulu.pdf">www.wbincopro.com/101-%20Lulu.pdf</a> .	variabel independen: Ukuran Perusahaan, <i>Financial Leverage</i> , Likuiditas,Solvabilitas,Profitabilitas,Produktivitas,Jaminan, Umur Obligasi dan Reputasi Auditor  -variabel dependen : Peringkat Obligasi	Hasil penelitian terhadap perusahaan non perbankan dan lembaga keuangan selama tahun 2006-2010 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan produktivitas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan sedangkan <i>financial leverage</i> , likuiditas,solvabilitas,profita bilitas, jaminan, umur obligasi dan reputasi auditor tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
1. Dianggap mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

6	Winda Purnama Sari, Taufeni Taufik, dan Yunita Anisma (2012)	Faktor –faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaanManufkatu r yang terdaftar di bursa efek indonesia  Sumber: Jurnal online, diakses dari www.repository.unri.ac.id	variabel independen: ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, jaminan umur obligasi dan reputasi auditor  -variabel dependen : Peringkat Obligasi	ukuran perusahaan, likuiditas, jaminan obligasi, umur obligasi, dan reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sementara pertumbuhan, solvabilitas, dan profitabilitas menunjukkan tidak berpengaruh terhadap perubahan peringkat obligasi.
7	Sari,Ni made kristina dan Ida Bagus Badjra (2016)	Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, leverage dan jaminan terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan.  Sumber : E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.8, 2016: 5041-5069	likuiditas, ukuran perusahaan,leverage, dan jaminan  -variabel dependen : Peringkat Obligasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Leverage tidakberpengaruh terhadap peringkat obligasi. Jaminan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Sumber : data diolah

## 2.11 Pandangan Islam

Obligasi adalah surat utang jangka panjang yang dapat dipindah tangankan yang berisikan perjanjian antara pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi.Di dalam Alqur'an juga telah dibahas tentang hutang yaitu di surat ayat Al baqarah ayat 282 :

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُبَ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيَمْلِكْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْمَعُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَى أَجَلِهِ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُقُوكُمْ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

شَيْءٍ عَلِيمٌ

“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menulisnya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menulisnya dengan adil. Dan janganlah penulis enggan menulisnya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika bukan dua orang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang lagi mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar, sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih dapat menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguan kamu. Tetapi jika ia merupakan perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi memudahkan yang bermuamalah (dan jangan juga yang bermuamalah memudahkan para saksi dan penulis). Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada diri kamu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu.”(Al baqarah : 282)

## 2.12 Model Penelitian

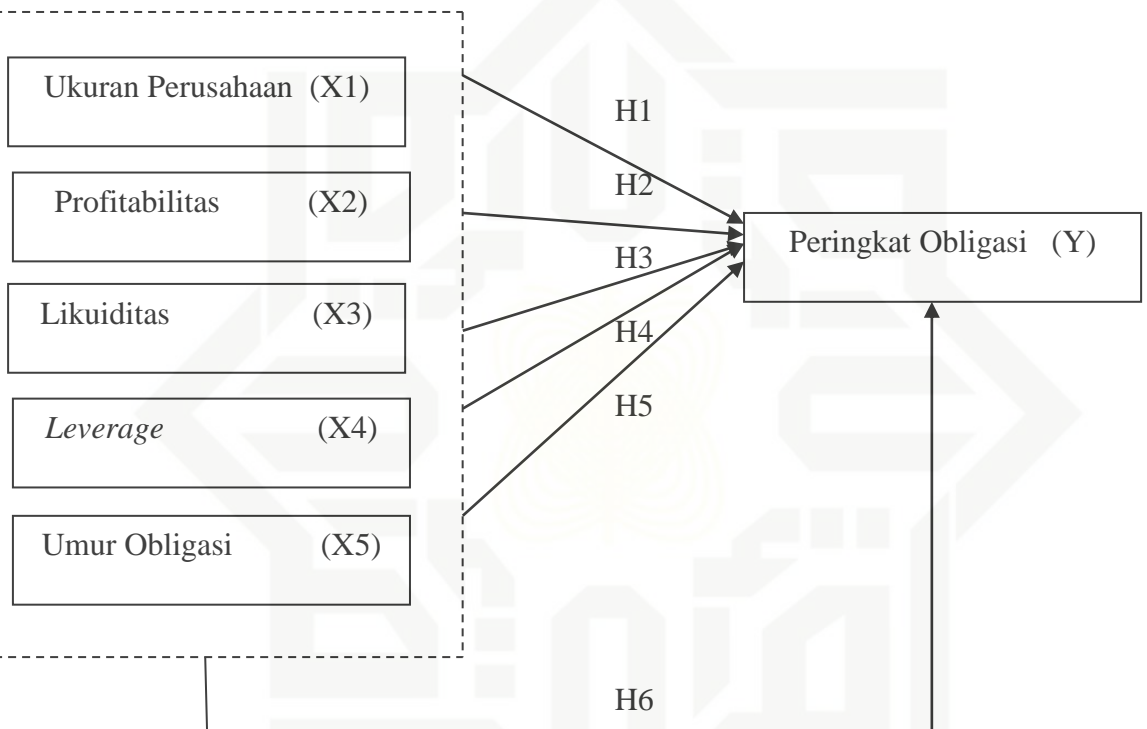
Berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terdahulu yang sudah diuraikan, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah akan diteliti mengenai Ukuran perusahaan, *Profitabilitas*, *Likuiditas*, *Leverage*, dan umur obligasi Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Keuangan Yang terdaftar di

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Lembaga Pemeringkat Obligasi PT.PEFINDO. Dan penelitian-penelitian sebelumnya dan teori yang ada, dapat dirumuskan hipotesis bahwa Ukuran perusahaan, *Profitabilitas*, *Likuiditas*, *Leverage*, dan umur obligasi Terhadap Peringkat Obligasi sehingga dapat digambarkan dalam skema seperti berikut:

Model Penelitian



Dari bagan yang tersajikan diatas, terlihat bahwa peringkat Obligasi dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *Leverage* dan umur obligasi.

## 2.13 Pengembangan Hipotesis

### 1. Ukuran Perusahaan

Menurut Almilia Devi (2007) perusahaan besar kurang berisiko dibandingkan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka



#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

potensi mendiversifikasikan risiko non sistemiknya juga semakin besar sehingga membuat risiko obligasi perusahaan menurun.

Menurut Yasa (2010) “ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukkan kemampuan perusahaan menguasai pasar dan kredibilitas yang lebih baik sehingga bisa meningkatkan peringkat obligasi.” Perusahaan yang besar lebih diperhatikan oleh masyarakat sehingga mereka akan lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangan, sehingga berdampak perusahaan tersebut melaporkan kondisinya lebih akurat.

Penelitian Sari dan badraja(2016) , Yuliana et al. (2011) serta Kilapong dan Setiawati (2012) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya mengenai hubungan ukuran perusahaan dan peringkat obligasi, menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan yaitu:

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

## 2. Profitabilitas

Rasio Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga dapat menghasilkan keuntungan, atau dengan kata lain profitabilitas mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan Menurut

Hanafi Halim (2009:38) analisis profitabilitas bisa digunakan sebagai pelengkap analisis risiko, karena kemampuan perusahaan menghasilkan

**Hak Cipta Diindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

keuntungan mencerminkan kemampuan perusahaan memperoleh aliran kas masuk. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan memperoleh aliran kas yang baik, dengan demikian mencerminkan risiko yang lebih kecil. Rasio Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga dapat menghasilkan keuntungan, atau dengan kata lain profitabilitas mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Menurut Hanafi Halim (2009:39) analisis profitabilitas bisa digunakan sebagai pelengkap analisis risiko, karena kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan mencerminkan kemampuan perusahaan memperoleh aliran kas masuk. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan memperoleh aliran kas yang baik, dengan demikian mencerminkan risiko yang lebih kecil. Dari uraian tersebut, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan.

### 3. Likuiditas

Hanafi Halim (2009:44) menyatakan bahwa, likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Almilia dan Devi (2007) menyatakan bahwa, perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban finansialnya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

likuid dan mempunyai asset lancar lebih besar dibandingkan dengan kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin baik peringkat obligasi yang diberikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan badraja(2016) dan Almilia dan Devi (2007) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya mengenai hubungan likuiditas dan peringkat obligasi, menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan yaitu :

H3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

#### **4. Leverage**

Magreta dan Nurmayanti (2009) menyatakan bahwa, rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana sebuah perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya. Rendahnya nilai leverage menunjukkan bahwa sebagian kecil aktiva didanai dengan utang dan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan. Semakin rendah rasio leverage perusahaan, maka semakin tinggi tingkat peringkat yang diberikan pada perusahaan tersebut. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari dan badraja(2016) , Raharja dan Sari (2008),Magreta dan Nurmayanti (2009) serta Yulianaet al.(2011) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Tingkat leverage yang tinggi kurang baik karena tanggungan

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

terhadap beban bunga utang, sehingga menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk melunasi seluruh kewajibannya termasuk obligasi, maka akan berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan yaitu menjadi kurang baik. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya mengenai hubungan leveragedan peringkat obligasi, menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan yaitu :

H4 : Leverage perusahaan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

### 5. Umur Obligasi

Jatuh tempo adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayarankembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan di atas 5 tahun. Obligasi yang jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun (Susilowati dan Sumarto, 2010).

Susilowati dan Sumarto (2010) menemukan bukti kuat adanya hubungan antara *struktur debt maturity* dan kualitas kredit untuk perusahaan yang tercantum dalam pengumuman rating. Perusahaan yang rating obligasinya tinggi menggunakan *term debt* yang lebih pendek, sebaliknya perusahaan yang ratingnya rendah menggunakan term debt yang lebih lama.

Obligasi dengan umur obligasi yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil. Sehingga perusahaan yang rating obligasinya tinggi



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

menggunakan umur obligasi yang lebih pendek daripada perusahaan yang menggunakan umur obligasi yang lebih lama investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena risiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Sehingga umur obligasi yang semakin pendek memberikan peringkat obligasi yang semakin baik. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Umur obligasi (*maturity*) berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi perusahaan.

